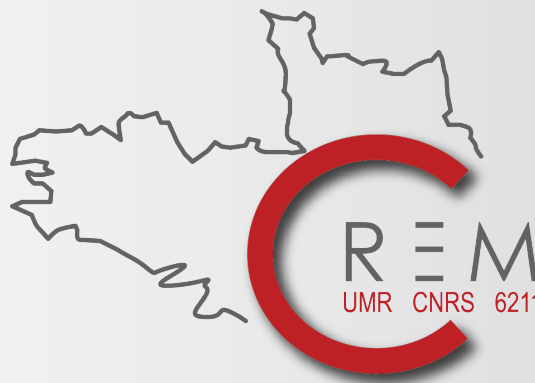




Centre de Recherche en Économie et Management
Center for Research in Economics and Management

University of Caen

University of Rennes 1



Do bankers ration more credit?

Sylvie Cieply

*Normandie University, Caen,
Institut Banque-Assurance - CREM CNRS UMR6211, France*

April 2013 - WP 2013-10

Working Paper

Les banquiers et le rationnement du crédit : un essai d'analyse comparée

Sylvie Cieply

Université de Caen Basse Normandie

CREM - Caen, UMR 6211

Résumé : Le rationnement du crédit aux entreprises a-t-il augmenté avec les nouvelles contraintes qui affectent l'activité des banques ? Cet article répond à cette question en comparant les réponses données par un échantillon de chargés d'affaires entreprises à un questionnaire administré en 2012 avec les réponses données à ce même questionnaire 12 ans auparavant. Certes, nous observons toujours en 2012 l'importance des refus de crédit (rationnement fort) aux prospects et l'utilisation significative de la limitation de la quantité de crédit accordé (rationnement faible) lorsqu'existe une relation de clientèle. Cependant, nous soulignons la réduction de la fréquence de l'usage de ces modalités d'action au profit de la demande de garanties et de l'introduction de clauses restrictives. Ce travail ne va donc pas dans le sens de l'augmentation de l'intensité du rationnement du crédit même s'il souligne le durcissement des conditions d'accès au crédit des entreprises.

Mots clefs : Rationnement du crédit, Garanties, Clauses restrictives

JEL : G 21, D 82

Do bankers ration more credit?

Abstract: Has credit rationing increased in France for twelve years? The hypothesis of an increase in credit rationing to French firms is very often postponed by observers. This article looks for an answer by comparing the results of surveys carried out in 2000 and 2012 on a sample of bankers specialized in the financing of firms. The results given by the new survey confirm the fundamental result of a strong credit rationing (total refusal) which is limited to new customers although weak credit rationing (restrictive quantity) is used to regulate the credit market as soon as a relationship between bank and firm is established. However we show that both strong and weak credit rationing are significantly less used by bankers and that they more frequently introduce collaterals and covenants when they give credit.

Key-words: Credit rationing, Collaterals, Covenants

1. Introduction

Il y a plus de dix ans ont été publiés dans la Revue d'Economie Financière les résultats d'une enquête portant sur le comportement des chargés d'affaires entreprises et la nature des relations qu'ils nouaient avec leurs clients (Cieply et Grondin, 1999 ; Abdesselam, Cieply et Lepape, 2002). Ces articles ont en particulier montré la faible propension des banquiers à rationner le crédit quel que soit leur établissement d'origine (mutualiste ou AFB), le comportement de rationnement étant concentré sur la population des prospects et lié essentiellement à un phénomène d'antisélection. Depuis, de nombreux changements ont impacté le secteur bancaire et ont pu modifier les conditions de l'exercice du métier de chargé d'affaires entreprises.

L'environnement réglementaire des établissements de crédit a tout d'abord profondément évolué. En 2006, les banques françaises ont appliqué le dispositif de Bâle II, ce qui s'est traduit, en matière de gestion du risque de crédit, par l'implémentation de modèles de notation interne propres à chaque établissement. Ces systèmes ont modifié l'activité des chargés d'affaires en rendant incontournable la collecte d'une information détaillée et standardisée et en généralisant une appréciation des entreprises fondées sur des critères plus objectifs (Gotitin, 2007). Actuellement, les banques françaises mettent en œuvre la réforme de Bâle 3 qui impose, à l'horizon de 2013, une « purification » de la définition des fonds propres, une augmentation significative du ratio de solvabilité, le respect d'un ratio de levier et, à un horizon plus lointain, le suivi de nouveaux ratios de liquidité. Les conséquences de Bâle 3 sur l'accès au financement des entreprises fait débat. Les études d'impact prévoient une augmentation du coût du crédit, entre 40 et 60 points de base selon Pollin (2012) et presque 79 points de base pour le BCBS (2010). Pour Pollin (2012), le financement des entreprises, en particulier des PME, devrait cependant bénéficier du recentrage de l'activité bancaire sur les réseaux.

L'environnement concurrentiel des banques a également changé. La période 2003-2008 a été marquée par une importante vague de fusions – acquisitions. En 2003, Crédit Agricole SA a pris le contrôle du Crédit Lyonnais. En 2004, la Caisse Nationale des Caisses d'Epargne a absorbé CDC Ixis. En 2006, le Groupe Natixis a été créé pour fédérer les activités de banques de financement, de banques d'investissement et de services financiers des groupes Caisses d'épargne et Banques populairesⁱ. Enfin, en 2008, 7 entités de l'ancien groupe du CCF ont été cédées par HSBC aux Banques Populaires et BNP Paribas a absorbé une partie des activités du bancassureur Fortisⁱⁱ. Au final, la concentration du secteur bancaire français a augmenté ; ce secteur était dominé par 7 grands groupes en 2011ⁱⁱⁱ contre 15 en 1996^{iv}.

Enfin, la crise a modifié la donne pour le secteur bancaire. Les établissements de crédit français ont enregistré des pertes significatives, en résultat net comme en capitalisation boursière, en raison tout d'abord de l'effondrement des crédits *subprimes* et des véhicules qui leur étaient liés (Plane et Pujals, 2009). L'enlisement de l'Europe dans la crise s'est ensuite accompagné d'un volume de crédits aux entreprises qui se maintient à un niveau relativement faible; en France, après une reprise de novembre 2009 à décembre 2011, le crédit aux PME a de nouveau chuté au cours de l'année 2012 (Banque de France, 2013).

Ces transformations de l'environnement réglementaire, concurrentiel et économique ont-elles impacté la nature des relations que les banques entretiennent avec les entreprises ? Des modèles internes ont certes été implémentés pour évaluer les risques mais

la pratique des chargés d'affaires entreprises a-t-elle significativement évolué ? En particulier, dans ce nouvel environnement, ont-ils plus tendance à rationner le crédit ? Pour répondre à ces questions, nous avons administré en 2012 une enquête réalisée il y a 12 ans sur le comportement des chargés d'affaires entreprises et leur propension à rationner le crédit^V.

Le traitement de cette enquête montre la stabilité des mécanismes qui sous-tendent l'existence d'un phénomène de rationnement. Les banquiers utilisent le rationnement fort du crédit à savoir le refus de prêt, de façon significative, uniquement avec les prospects. Lorsqu'existe une relation de clientèle, cette modalité d'action est peu utilisée, le banquier préférant limiter la quantité de crédit offert (rationnement faible) et surtout exiger des garanties. La comparaison des résultats obtenus avec ceux publiés en 2002 montre la diminution du recours au rationnement fort comme faible et l'augmentation des exigences en garantie et du rôle des clauses restrictives.

Cet article est structuré en 3 sections. La première présente les principaux enseignements des travaux réalisés récemment sur la question du rationnement du crédit aux entreprises. Cette section justifie également la démarche choisie dans ce travail qui consiste à rechercher dans la pratique des banquiers les fondements à l'existence d'un comportement de rationnement. La seconde section présente l'enquête et l'échantillon. Les résultats sont exposés dans une troisième et dernière section.

2. Le rationnement du crédit aux entreprises en France : revue de la littérature

Le rationnement du crédit correspond à une situation où les entreprises n'obtiennent pas le crédit qu'elles demandent alors qu'elles sont prêtes à en payer le prix et que leurs projets sous-jacents sont rentables. On distingue plusieurs types de rationnement.

Un rationnement « faible » du crédit correspond à la situation d'une entreprise qui obtient un prêt pour un montant inférieur à la quantité demandée. Selon ce modèle de rationnement (Freimer et Gordon, 1965), les établissements de crédit tiennent compte, pour prendre leurs décisions, des risques de faillite qui dépendent directement des montants empruntés. Les prêteurs, pour réduire leur exposition au risque, modulent la quantité du crédit accordé. Des modèles dits de seconde génération (Jaffee et Modigliani, 1969 ; Jaffee, 1971) montrent qu'en raison des risques de faillite, il existe une offre de crédit maximale au-delà de laquelle les entreprises n'obtiendront pas de crédit.

Un rationnement fort du crédit (Stiglitz et Weiss, 1981), correspond à une situation où la banque refuse de financer une entreprise quel que soit le montant du prêt. Cette situation est due à des asymétries d'information entre les prêteurs et les emprunteurs. Dans ces conditions, une variation des taux d'intérêt ne permet pas d'équilibrer le marché ; une augmentation des taux provoque une antisélection des risques et conduit les emprunteurs à sélectionner des projets plus risqués (aléa moral). Dans ce contexte, l'analyse financière est un moyen imparfait de sélectionner les risques puisque les entreprises les plus solvables ou le plus dotées en garanties peuvent aussi être celles qui ont pris le plus de risques dans le passé pour accumuler ces actifs (Stiglitz et Weiss, 1991). Dans ce contexte, une solution pour limiter les risques consiste à rationner le crédit.

Evaluer l'importance des rationnements est un exercice délicat. Il s'agit d'identifier les situations dans lesquelles un crédit n'a pas été accordé mais aurait dû/pu l'être. On identifie, dans la littérature empirique, quatre catégories de travaux qui essaient de répondre à cette question.

Un premier groupe d'articles s'appuie, pour caractériser la situation de rationnement, sur des variables *proxys*. L'importance des garanties requises (Cosh et Hughes, 1994) est ainsi souvent désignée comme le *proxy* d'un rationnement faible du crédit. Selon les statistiques publiées par l'INSEE à partir de l'enquête sur l'accès au financement des PME employant au moins 10 salariés, en 2010, la moitié des entreprises ayant obtenu un prêt ont dû apporter des garanties. L'utilisation par la firme d'un autre mode de financement a été utilisée comme variable *proxy* d'un rationnement fort du crédit. Il s'agit du crédit commercial pour Petersen et Rajan (1994) et de l'autofinancement pour de très nombreux articles depuis Fazzari, Hubbard et Petersen (1988). L'usage des ces *proxys* fait cependant l'objet de critiques. Le financement par crédit interentreprises peut être lié à des pratiques commerciales indépendantes de l'existence d'éventuelles contraintes financières ; ces créances commerciales peuvent d'ailleurs servir en France de supports à un financement bancaire (escompte, crédit Dailly, affacturage). L'interprétation en termes de contraintes financières de la sensibilité de l'investissement des entreprises à leur *cash flow* est également contestée aussi bien sur un plan théorique (Kaplan et Zingalès, 1997 ; Almeida *et al.*, 2004) que sur un plan empirique (Kaplan et Zingalès, 1997 ; Cleary, 1999). Ces travaux soulignent que des entreprises non contraintes peuvent également avoir une politique d'investissement très sensibles aux cash flows ; la sensibilité de l'investissement aux variations des cash flows ne peut donc être considérée comme un bon *proxy* d'un rationnement fort du crédit.

Une deuxième catégorie de travaux s'appuie sur les résultats obtenus à partir d'enquêtes de conjoncture réalisées auprès d'échantillon d'entreprises. Ces enquêtes évaluent la perception par les dirigeants de leur accès au crédit. Kremp et Sevestre (2012) ont recensé ces études pour le cas français. Il s'agit d'enquêtes administrées par la Confédération de l'Artisanat et des Petites Entreprises du Bâtiment (CAFEB), l'INSEE (enquête sur l'accès au financement des PME employant au moins 10 salariés), la BCE (enquête SMEs' Access to Finance) ou OSEO (enquêtes semestrielles). Sur la base des résultats obtenus par ces enquêtes, les auteurs ont calculé un estimateur de rationnement qui montre que, pour 2009-2010, le rationnement faible ne concerne, en moyenne, que 6,4% des entreprises ayant demandé un crédit et le rationnement fort seulement 4,6% des demandeurs de crédit.

Une troisième catégorie de travaux estime des modèles de déséquilibre à partir de données financières^{vi}. Sur données françaises, on peut noter les travaux de Cieply et Paraque (1997) pour la période 1985-1995, ceux de Aubier et Cherbonnier (2007) pour la période 1998-2004, ceux d'Alexandre et Buisson (2010) pour la période 2000-2008 et ceux de Kremp et Sevestre (2012) pour la période 2004-2010. Ces travaux montrent tous que les taux d'endettement observés résultent plus fréquemment du comportement de demande de crédit des entreprises que du comportement d'offre des prêteurs. Le marché du crédit serait donc globalement régi par la demande, les écarts entre les travaux provenant essentiellement du poids des différents régimes dans les estimations. Selon l'étude la plus récente (Kremp et Sevestre, 2012), les situations de rationnement faible (rationnement partiel) auraient concerné 6% des entreprises financées par crédit sur la période 2004-2006 et 6,9% sur la période 2007-2010 ; le rationnement fort (rationnement complet) aurait concerné 1,3% des entreprises n'ayant pas eu accès au crédit sur la période 2004-2006 et 1,9% sur la période 2007-2010. Les très petites entreprises, les petites entreprises et les jeunes entreprises supporteraient un rationnement faible plus élevé. Enfin, le rationnement

fort apparaît plus aigüe, quelle que soit la période, pour les très petites entreprises et, uniquement pendant la crise, pour les jeunes entreprises.

Une quatrième et dernière voie consiste à rechercher dans le comportement des banquiers les mécanismes sous-jacents aux situations de rationnement. Cette stratégie d'évaluation a été adoptée par Cieply et Grondin (1999) et Abdesselam, Cieply et Lepape (2002) ; elle consiste à étudier les décisions que déclarent prendre les banquiers dans une situation d'asymétries d'information. Ces articles ont mis en évidence un risque de rationnement fort du crédit limité aux prospects. Ce travail, centré sur les banquiers, complète les études qui reposent sur des enquêtes menées auprès des entreprises. Il permet d'apporter des détails quant aux mécanismes utilisés par les banquiers dans leur prise de décision tout en pouvant corroborer ou infirmer sur la base d'un nombre d'observations relativement limité les résultats obtenus à partir des modèles d'économétrie du déséquilibre.

3. Le cadre méthodologique

3.1- L'enquête

Nous mobilisons dans cet article une partie du questionnaire administré dans Cieply et Grondin (1999) et Abdesselam, Cieply et Lepape (2002). La nouvelle enquête, administrée entre octobre et décembre 2012, se focalise sur la question des décisions prises par le chargé d'affaires entreprises en matière d'octroi de financement face à des entreprises prospectes ou clientes dans un environnement où l'information est imparfaite. Nous demandons en effet aux banquiers de considérer une situation dans laquelle ils n'ont pas accès à toute l'information (ou en tous cas en ont-ils l'impression) et nous les interrogeons sur la hiérarchie des décisions qu'ils prennent dans ce contexte.

Cinq modalités d'actions sont proposées aux banquiers : le refus total de financement, qui correspond à un rationnement fort à la Stiglitz et Weiss (1981), le refus partiel de crédit, qui correspond à un rationnement faible à la Freimer et Gordon (1965), l'augmentation des taux d'intérêt, l'introduction de clauses restrictives et la demande de garantie. Chaque chargé d'affaires est invité à hiérarchiser les trois décisions les plus fréquemment prises dans plusieurs cas : la relation avec un prospect, la relation avec un client depuis moins d'un an, la relation avec un client depuis plus d'un an et moins de cinq ans et la relation avec un client depuis plus de cinq ans.

Les autres questions posées aux banquiers concernent leurs caractéristiques intrinsèques (banque d'appartenance, localisation, ancienneté, formation), les caractéristiques de leur clientèle (taille, secteur), les caractéristiques de leurs pratiques en matière d'analyse des risques (critères de choix, sources d'information, ratios financiers, notation interne, fréquence des contacts et types de contacts) et en matière de pratiques contractuelles (tarification, clauses restrictives).

3.2. Les échantillons

Dans cet article, nous comparons les réponses au questionnaire administré en 2012 avec les données collectées en 2000 (Abdesselam, Cieply et Lepape, 2002). Ces dernières étaient relatives à un échantillon de 28 chargés d'affaires entreprises qui travaillaient dans 8 établissements bancaires implantés en Basse-Normandie. 15 individus étaient employés par une banque commerciale, les 13 autres appartenaient à un réseau mutualiste. Le nouvel échantillon couvre un périmètre plus étendu afin d'augmenter le nombre de répondants. De manière à ne pas introduire un biais trop important lié à des différences de niveau d'urbanité et/ou de culture entrepreneuriale ou industrielle, nous limitons notre échantillon au Grand Ouest (Bretagne, Basse-Normandie, Pays de Loire et aussi Indre et Loire). L'échantillon de la nouvelle enquête se compose finalement de 59 chargés d'affaires interrogés entre octobre et décembre 2012 qui travaillent dans les villes de Caen, Laval, Nantes, Rennes, Tours et Saint Lo au sein de 10 établissements de crédit. La moitié des banques sont mutualistes ; elles emploient 26 individus dans notre échantillon. Les 33 autres chargés d'affaires entreprises travaillent dans des établissements ayant un statut de banque commerciale. On retrouve dans l'échantillon de 2012 les mêmes caractéristiques en termes de nombre d'individus selon les banques qu'en 2000 avec autant de banques commerciales que mutualistes mais un nombre de chargés d'affaires un peu plus élevé (55% contre 45%) dans les banques commerciales que dans les banques mutualistes.

Nous observons que les chargés d'affaires entreprises interrogés en 2012 ont, pour le plus de la moitié, suivi une formation de niveau bac plus 4 ou bac plus 5 (21 diplômés de master ou DESS dans le domaine droit économie gestion, 11 diplômés d'écoles de commerce et 2 diplômés d'écoles d'ingénieur). L'ancienneté des CAE interrogés est de 11,4 années dans les banques commerciales et 16,5 années dans les banques mutualistes. L'ancienneté sur la fonction de CAE est de 6,4 années dans les banques commerciales et de 7,3 années dans les banques mutualistes.

La clientèle de ces CAE est exclusivement composée d'entreprises. On observe, comme en 2002, une clientèle plus riche en grosses PME et ETI dans les portefeuilles des banques commerciales (18,18% de leur portefeuille) relativement à la situation des banques mutualistes (15,38% de leur portefeuille). Les entreprises clientes sont pour 41,18% issues de l'industrie, 30% du commerce et 28,82% des services. On observe une proportion supérieure d'entreprises issues de l'industrie dans le portefeuille des chargés d'affaires mutualistes et une proportion supérieure d'entreprises spécialisées dans les services dans les banques commerciales (Tableau 1).

Tableau 1 : Répartition sectorielle de la clientèle des chargés d'affaires interrogés en 2012

%	Industrie	Commerce	Services	Nombre
SA	38,52	30,22	31,26	27
Mutualistes	44,17	29,75	26,08	24
total	41,18	30	28,82	51

3.3. Etats des lieux des pratiques bancaires en 2012

Le dépouillement de la nouvelle enquête montre que l'analyse des dossiers de demande de financement repose avant tout sur l'étude des éléments financiers (capacité financière, solvabilité, risque, garantie), cités dans 50% des cas comme critère de choix (Tableau 2). La nature du projet n'est citée que 50 fois (30% des cas) et la qualité des dirigeants 31 fois (moins de 20%). L'impact de la concurrence sur la décision d'accorder un

crédit n'apparaît que 3 fois (moins de 2%). Comparée aux résultats de l'enquête menée en 2000, l'étude globale des critères de choix met en évidence l'augmentation du poids des variables financières parmi les critères de choix des chargés d'affaires.

Tableau 2 : Les critères du choix des chargés d'affaires entreprises

	SA	MUT	Total 2012		Total 2000	
Nature du projet / Cohérence / Rentabilité éco.	28	22	50	30,49%	35	47,30%
Éléments financiers	47	33	80	48,78%	27	36,49%
Dirigeants et équipe	18	13	31	18,90%	12	16,22%
Environnement concurrentiel	1	2	3	1,83%	0	0%
Total	94	70	164	100%	74	100%

Si l'on observe uniquement le premier critère de choix des banquiers, ce sont les éléments financiers qui ressortent pour 46,43% des effectifs (48% pour les mutualistes et 45,16% pour les AFB). Les éléments humains ne sont cités que par moins de 15% des individus et beaucoup plus par les banquiers issus d'établissements commerciaux (presque 20%) que mutualistes (8%). La qualité du projet est citée par presque 40% des chargés d'affaires, beaucoup plus dans les établissements mutualistes (44%) que dans les banques commerciales (35,48%). On observe ici *une différence majeure avec les résultats collectés en 2000 où les critères strictement financiers n'étaient quasiment jamais cités en premier choix*. Le premier critère cité était alors soit la faisabilité économique et la rentabilité du projet soit le critère humain, l'importance des variables financières n'apparaissait qu'en deuxième voire troisième critère de choix.

Tableau 3 : Le premier critère de choix des chargés d'affaires entreprises

	SA	MUT	Total 2012		Total 2000	
Nature du projet / Cohérence / Rentabilité éco.	11	11	22	39,29%	11	44%
Éléments financiers	14	12	26	46,43%	6	24%
Dirigeants et équipe	6	2	8	14,29%	8	32%
Total	31	25	56	100%	25	100%

Les banquiers utilisent avant tout les documents de synthèse mais aussi la notation externe fournie par la Banque de France. A nouveau, on observe, en comparant les données collectées en 2000 et en 2012 la stabilité des pratiques avec l'importance des documents financiers (documents de synthèse et prévisionnel) cités dans la moitié des cas comme élément fondamental (47% des réponses en 2012 contre 45% en 2000) et un recours à la cotation Banque de France cités dans 20% des cas en 2012 et 17% en 2000. L'entretien avec le client et les données relatives à l'environnement n'arrivent qu'en second plan (Tableau 3).

Tableau 3 : Les sources d'information mobilisées par les chargés d'affaires

	SA	MUT	Total 2012		Total 2000	
Documents de synthèse	29	25	54	34,39%	22	30,99%
Prévisionnel	7	11	18	11,46%	6	8,45%
BDF notation externe	20	12	32	20,38%	12	16,90%
Cotation interne	6	0	6	3,82%	0	0,00%
Greffes impayés	3	0	3	1,91%	0	0,00%
Réseau, groupe et conseillers du client	4	1	5	3,18%	4	5,63%
Business plan /analyse économique	6	9	15	9,55%	12	16,90%
Objet du crédit	1	1	2	1,27%	4	5,63%
Entretien client/relationnel/confiance/ancienneté	15	7	22	14,01%	11	15,49%
Total	91	66	157	100%	71	100%

En 2012, comme en 2000, 50% des chargés d'affaires déclarent rencontrer leurs clients plus de 5 à 6 fois dans l'année. En moyenne, et dans le cadre d'une relation avec un client sans problème particulier, le nombre de rencontres annuelles avoisine 3 (2,89). Le nombre de rencontres est sensiblement supérieur en moyenne dans les banques commerciales mais avec un plus gros écart type. En 2012, plus de 50% des banquiers déclarent contacter par téléphone leurs clients plus de 3 fois dans l'année. Le nombre de contacts téléphoniques est plus élevé en 2012 relativement à 2000 puisqu'alors 75% des banquiers déclaraient moins de 3 contacts téléphoniques par an. En moyenne, le nombre de contacts téléphoniques est proche de 7 (6,91) ; il est quasiment équivalent pour les banquiers commerciaux et mutualistes.

Tableau 4 : Distribution des contacts banque - entreprise

Nombre	Contacts téléphoniques		Visites	
	2012	2000	2012	2000
1 à 2 fois	3,45%	22%	2,08%	3%
2 à 3 fois	32,76%	53%	2,08%	15%
3 à 4 fois	48,28%	16%	18,75%	21%
4 à 5 fois	12,07%	9%	18,75%	3%
5 à 6 fois	3,45%	0%	18,75%	15%
+ de 6 fois	0%	0%	39,58%	43%

Nombre de rencontres par an					Nombre de contacts téléphoniques par an			
	Nbre répondants	Moyenne	Min	Max	Nbre répondants	Moyenne	Min	Max
SA	29	2,94	1,5	5	24	6,90	1,5	20
MUT	25	2,81	2	4	25	6,92	3	24
Total	54	2,89	1,5	5	49	6,91	1,5	24

Une fois la décision d'octroyer un crédit prise, le CAE doit spécifier les paramètres du contrat de crédit.

Le taux d'intérêt est établi grâce à l'usage d'un modèle de type RAROC dans 60% des cas (65% dans les banques AFB et 50% dans les banques mutualistes). Dans plus de 90% des cas, les chargés d'affaires sont soumis à une limite basse autoritairement fixée par la hiérarchie qui correspond au taux minimal au-dessous duquel l'intervention d'OSEO est possible. Pour plus 75% des banquiers, on observe, en 2012 comme en 2000, une relation

entre le taux proposé et le niveau des garanties offertes : 41 banquiers sur les 52 ayant répondu à la question déclarent baisser le taux d'intérêt si les garanties offertes sont de bonne qualité.

Le chargé d'affaires introduit également des clauses restrictives dans 75% des cas en 2012, contre seulement 45% des cas en 2000. Les clauses restrictives les plus fréquemment utilisées sont le maintien des ratios financiers et le blocage des comptes courants d'associés (aux alentours de 20% chacun) puis le maintien d'un courant d'affaires et le maintien de l'actionnariat pour approximativement 18% chacun (Tableau 5). On observe l'importance prise par le respect des ratios financiers qui n'arrivait qu'en deuxième position en 2000 loin derrière le blocage des comptes courants d'associés.

Tableau 5 : Type de clauses restrictives utilisées

	SA	MUT	Total 2012	Total 2000
Limitation politique investissement	3	1	4	1
Limitation distribution de dividendes	10	8	18	7
Maintien ratios financiers	21	13	34	12
Blocage des CCA	19	16	35	23
Maintien courant d'affaires	19	12	31	6
Maintien actionnariat	20	9	29	10
Fourniture informations	9	10	19	9
Total	101	69	170	68

4. Les résultats : la réduction des comportements de rationnement des

Lorsque, malgré le savoir faire des banques, toute l'information n'est pas disponible et que l'on peut craindre l'existence d'asymétries d'information dont le dirigeant pourrait user au détriment du banquier, se pose la question du rationnement du crédit.

Le tableau 6 présente la répartition des décisions prises par les banquiers en 2012 dans ce contexte. Sont distinguées les décisions de premier, deuxième et troisième choix, la durée de la relation de clientèle et la nature de la banque d'appartenance (SA ou mutualiste). Le tableau 7 synthétise ces résultats en considérant le total des réponses (somme des premiers, seconds et troisièmes choix) pour l'ensemble des chargés d'affaires quelle que soit leur banque d'appartenance. Il rappelle également les résultats obtenus en 2000.

Face à un client prospect, la modalité d'action la plus fréquemment mise en jeu est le refus de l'octroi du crédit qui est cité 46 fois sur les 119 réponses collectées, 41 fois en premier choix (24 individus issus de banques commerciales et 17 individus issus de banques mutualistes), 1 seule fois en second choix et 4 fois en troisième choix. Cette modalité concentre globalement quasiment 40% (38,65%) des réponses. Dans presque 20% des cas (14 SA et 9 mutualistes), le refus d'octroi du crédit est même la seule modalité d'action envisagée par le banquier. Lorsque l'on observe uniquement les premiers choix des banquiers cette modalité regroupe plus des deux tiers des réponses (67,21%). La deuxième modalité, en nombre total de réponses, est l'exigence de garanties qui regroupe 29 occurrences (24% des réponses), 8 en premier choix (6 SA, 2 mutualistes), 8 en deuxième choix (5 AFB, 3 mutualistes) et 13 en troisième choix (5 SA, 8 mutualistes). La limitation de la quantité de crédit offert et l'introduction de clauses restrictives arrivent en troisième place relativement au nombre total de réponses avec, pour chaque modalité, 16% des réponses. La limitation de l'offre de crédit n'est citée en première place que par 6 chargés d'affaires (2

SA et 4 mutualistes), cette action est citée en deuxième place par 10 banquiers (5 SA et 5 mutualistes) et 3 fois en troisième place (3 mutualistes). L'introduction de clauses restrictives est citée en premier choix par 5 individus issus de banques mutualistes, en deuxième choix par 6 individus également issus d'établissements mutualistes et en troisième position par 8 banquiers (4 issus de banques commerciales et 4 issus de banques mutualistes). Enfin, le chargé d'affaire n'utilise que très rarement la hausse des taux d'intérêt invoquée une seule fois comme première modalité d'action, 2 fois comme deuxième choix et 3 fois en troisième position. Cette modalité d'intervention ne concerne finalement que 5% des réponses données par les chargés d'affaires.

Face à un prospect, la solution du rationnement fort (le refus de crédit) s'affirme ainsi comme la mesure la plus fréquente avant la prise de garanties, l'introduction de covenants et la limitation de la quantité de crédit accordé. *On retrouve le résultat observé dans les enquêtes précédentes avec cependant une fréquence moins élevée du rationnement comme première modalité en 2012 (67,21% en 2012 contre 82% en 2000).*

Lorsque l'entreprise est cliente depuis moins d'un an, le refus de l'octroi de crédit n'est plus la réaction la plus fréquente de la part des chargés d'affaires. Elle n'est citée en premier choix que par moins de 20% des banquiers (18,33%). Cette action est dominée par la demande de garanties (32,64% des réponses) et la limitation de l'offre de crédit (25,69%). L'importance des garanties, notamment en premier choix, est particulièrement prononcée dans les banques commerciales. Pour les banquiers mutualistes, la demande de garanties est dominée par la limitation de l'offre de crédit. Les chargés d'affaires citent beaucoup moins fréquemment l'augmentation des taux d'intérêt (14,58% en 2012) ou l'introduction de clauses restrictives (13,19% en 2012).

La comparaison des choix opérés par les banquiers en 2012 avec les choix opérés en 2000 met en évidence des différences significatives. *Les réactions de rationnement fort et faible du crédit sont moins fréquentes en 2012. Les exigences de garanties sont en revanche plus prononcées* (32,64% en 2012 contre 28,33% en 2000) particulièrement en premier choix (33,33% des réponses en 2012 contre seulement 12% en 2000). Dans l'enquête réalisée en 2000, l'exigence de garanties n'apparaissait de façon significative qu'en troisième choix (12% en premier choix, 25% en deuxième choix et 60% en troisième choix). On observe également le rôle plus important des clauses restrictives dont la demande est deux fois plus importante en 2012 qu'en 2000 (13,19% en 2012 contre 7% en 2000).

Tableau 6 : Décisions prises face à un prospect / client en situation d'asymétrie d'information

SA				Mutualistes			Total		
SA				Mutualistes			Total		
Prospects	Augmentation des taux				Clients depuis plus d'un an et moins de 5 ans	Augmentation des taux			
	1		1	1		1	8	1	9
	2	1	1	2		2	7	3	10
	3	3		3		3	6	2	8
	Sous-total 1					Sous-total 1			
	Limitation de l'offre					Limitation de l'offre			
	1	2	4	6		21	7	14	21
	2	5	5	10		12	7	5	12
	3	3		3		8	7	1	8
	Sous-total 2					Sous-total 2			
	Refus du crédit					Refus du crédit			
	1	24	17	41		4	0	4	4
	2		1	1		1	1	0	1
	3	1	3	4		5	1	4	5
	Sous-total 3					Sous-total 3			
	Clauses restrictives					Clauses restrictives			
	1		5	5		5	2	3	5
	2		6	6		6	1	5	6
	3	4	4	8		8	5	3	8
	Sous-total 4					Sous-total 4			
	Garanties					Garanties			
1	6	2	8	19	12	7	19		
2	5	3	8	15	7	8	15		
3	5	8	13	11	2	9	11		
Sous-total 5				Sous-total 5					
Total				Total					
Augmentation des taux				Augmentation des taux					
1	7	2	9	10	8	2	10		
2	8	4	12	11	7	4	11		
3	2	0	0	7	5	2	7		
Sous-total 1				Sous-total 1					
Limitation de l'offre				Limitation de l'offre					
1	6	12	18	23	8	15	23		
2	4	6	10	11	6	5	11		
3	8	1	9	8	7	1	8		
Sous-total 2				Sous-total 2					
Refus du crédit				Refus du crédit					
1	6	6	12	3	0	3	3		
2	1	0	1	1	1	0	1		
3	2	5	7	4	1	4	4		
Sous-total 3				Sous-total 3					
Clauses restrictives				Clauses restrictives					
1	2	3	5	6	3	3	6		
2	2	5	7	7	2	5	7		
3	5	2	7	6	3	3	6		
Sous-total 4				Sous-total 4					
Garanties				Garanties					
1	15	7	22	23	16	7	23		
2	7	6	13	13	6	7	13		
3	2	10	12	12	3	9	12		
Sous-total 5				Sous-total 5					
Total				Total					

Tableau 7 : Synthèse des réactions des banquiers en fonction de l'ancienneté de la relation

%	Hausse du taux		Limitation de l'offre		Refus du crédit		Clauses restrictives		Garanties	
Année	2000	2012	2000	2012	2000	2012	2000	2012	2000	2012
Prospect	0,00	5	20,45	15,97	45,45	38,66	15,91	15,97	18,18	24,37
Moins de 1 an	16,67	14,58	30,00	25,69	18,33	13,89	6,67	13,19	28,33	32,64
De 1 à 5 ans	20,37	19,01	29,63	28,87	16,67	7,04	7,41	13,38	25,93	31,69
Plus de 5 ans	18,87	19,31	30,19	28,97	16,98	5,52	5,66	13,1	28,30	33,1

Lorsque l'entreprise est cliente depuis au moins un an mais moins de 5 ans, on observe le rôle dominant de la demande de garanties (32% de l'ensemble des réponses, 32,76% des premiers choix, 34,05% des deuxièmes choix et 17,50% des troisièmes choix), surtout pour les chargés d'affaires des banques commerciales, et de la limitation de l'offre de crédit (19% de l'ensemble des réponses, 36,21% des premiers choix, 27,27% des deuxièmes choix et 20% des troisièmes choix), en particulier pour les CAE des banques mutualistes. Les autres critères sont moins fréquemment cités. Relativement aux cas précédentes (prospect et faible ancienneté), on note tout d'abord le recours plus fréquent à l'augmentation du taux d'intérêt (19,01% sur l'ensemble des réponses), en particulier pour les chargés d'affaires des banques commerciales (26,58% contre seulement 8,70% pour les mutualistes) et la baisse du refus de crédit (7,04% sur l'ensemble des réponses, 6,9% des premiers choix, 1,72% des deuxièmes choix et 8,62% des troisièmes choix), très forte pour les banques commerciales (2,53% contre 11,59% pour les mutualistes). *L'existence d'une relation de clientèle est bien un facteur qui limite l'occurrence des phénomènes de rationnement fort du crédit. A l'opposé, la relation de clientèle ne réduit pas la fréquence d'un rationnement faible du crédit.*

La comparaison des résultats obtenus en 2012 par rapport à l'enquête menée en 2000 met en évidence le rôle plus important joué par les garanties (32% en 2012 contre 25,93% en 2000). En revanche, la limitation de l'offre de crédit, le rationnement faible, était beaucoup plus important en 2000 (29,63% au total, 47,86% en premier choix, 22,22% en deuxième choix, 7,69% en troisième choix) tout comme le refus total de crédit, le rationnement fort, cité en 2000 par 16,67% des répondants (21,74% des premiers choix, 11,11% des deuxièmes choix et 15,38% des troisièmes choix). *On observe ainsi entre 2000 et 2012 la diminution de la fréquence aussi bien du rationnement fort que du rationnement faible dès lors qu'existe une relation de clientèle établie de plus d'un an.*

L'augmentation de l'ancienneté de la relation de clientèle ne modifie pas la hiérarchie des décisions prises par les banquiers. En 2012, face à des clients depuis plus de 5 ans, le chargé d'affaires mobilise, par ordre d'importance, la demande de garanties (35,38% des réponses en global), la limitation de l'offre de crédit (35,38% des réponses en global) et l'augmentation des taux d'intérêt (15,38% des réponses en global). Le refus de crédit ne représente que 5,52% des répondants.

A nouveau, on observe la fréquence plus faible du rationnement fort du crédit en 2012 par rapport à 2000 (5,52% en 2012 contre 16,98% en 2000). En revanche, le rationnement faible est plus fréquent (35,38% en 2012 contre 31,19% en 2000) tout comme l'exigence de garanties (28,30% en 2000 contre 35,38% en 2012).

Au total, nous observons le changement de hiérarchie dans les actions menées par les banquiers selon qu'existe ou non une relation de clientèle. Sans relation préalable, la solution adoptée par le banquier est le refus du crédit, c'est-à-dire le rationnement fort du

crédit, qui domine largement les autres modalités. Lorsque l'entreprise est déjà cliente, cette modalité d'action devient très secondaire et apparaît dominée par la demande de garanties et la limitation du volume de crédit accordé, c'est-à-dire un rationnement faible du crédit. La fréquence du rationnement du crédit au sens fort diminue avec l'ancienneté de la relation qui se noue entre les banques et les entreprises. De manière conjointe, on observe l'augmentation de l'utilisation par le chargé d'affaires de la hausse des taux d'intérêt.

Ce travail confirme l'existence d'un rationnement du crédit pour les entreprises non clientes des établissements de crédit quel que soit le statut des banques, commerciales ou mutualistes. Ce travail confirme également le rôle de l'existence d'une relation de clientèle pour réduire l'occurrence d'un rationnement fort du crédit. L'effet de l'existence d'une relation de clientèle apparaît très rapidement : on observe des effets positifs pour une relation bancaire de moins d'un an. Les effets positifs sur le rationnement fort du crédit continuent à s'exercer au fur et à mesure du développement de la relation de clientèle.

Cette étude met également en évidence la réduction significative de la fréquence du rationnement fort du crédit sur la période étudiée quelle que soit la durée préalable de la relation banque entreprise. Même face à des prospects, l'occurrence d'un rationnement fort du crédit est moins élevée. On observe également la diminution du rationnement faible du crédit, sauf dans le cadre d'une relation de clientèle de plus de 1 an et de moins de 5 ans, en particulier pour les banques mutualistes. A l'opposé, on constate l'augmentation du rôle joué par les garanties, notamment pour les banques commerciales, quelle que soit la durée de la relation de clientèle. Les clauses restrictives sont également sensiblement plus utilisées en 2012 relativement à 2000.

5. Conclusion

Les enquêtes réalisées en 1998 et en 2000 sur le comportement des CAE avaient mis en évidence le rationnement fort du crédit des entreprises non clientes des banques et le rôle des relations de clientèle de plus d'un an pour réduire ce problème. Les résultats avaient également montré l'utilisation par les CAE du rationnement faible du crédit même lorsque la relation du client avait été initialisée depuis de longues années. Les changements ayant impacté le secteur bancaire ces dix dernières années nous ont amenés à étudier l'hypothèse d'une frilosité plus grande des banques à l'égard de la clientèle entreprises. La question posée était ainsi de savoir si les comportements de rationnement fort et faible du crédit avaient augmenté sur le marché du crédit français.

Le traitement de l'enquête réalisé en 2012 ne nous permet pas d'observer l'augmentation de la fréquence du recours par les banquiers au rationnement du crédit fort comme faible. Nous observons toujours l'importance du rationnement fort lorsque le chargé d'affaires est face à un prospect mais avec une fréquence sensiblement plus faible en 2012 par rapport à 2000. Le recours au rationnement fort diminue ensuite avec le développement de la relation de crédit en 2012 comme en 2000 mais de manière beaucoup plus spectaculaire sur la période récente. Lorsque la relation de crédit est établie, le rationnement faible est toujours utilisée en 2012 mais avec une fréquence inférieure par rapport aux résultats publiés en 2002. Nos résultats vont finalement dans le même sens que ceux donnés par Kremp et Sevestre (2012): le rationnement du crédit n'a pas augmenté de façon radicale en France depuis la crise. Au contraire, d'après nos résultats, les comportements qui sous-tendent l'apparition d'un phénomène de rationnement fort ou faible du crédit ont même régressé. Nous confirmons également l'anticipation de Pollin (2012) quant au faible impact sur l'accès des PME au crédit du passage à Bâle 3 largement

anticipé par les banques françaises. La préparation de la mise en conformité par rapport aux nouvelles normes de Bâle 3 ne se serait pas, pour l'instant en tout cas, traduite par l'augmentation du recours au rationnement du crédit dans sa forme forte comme faible. Le traitement de l'enquête met en évidence l'utilisation plus importante par les chargés d'affaires des garanties, internes à l'entreprise ou externes via les garanties OSEO, et l'usage plus fréquent des clauses restrictives qui encadrent l'activité de l'entreprise et permettent aux banques d'obtenir le remboursement anticipé du prêt en cas de non-respect des objectifs. Nous avons également observé la normalisation des critères de choix autour des indicateurs financiers qui occupent dorénavant la première place, parmi les critères de choix mobilisés, devant l'appréciation de la qualité du projet et de l'équipe dirigeante. La moins grande propension des banques à rationner le crédit à la clientèle entreprises s'accompagne donc d'une rationalisation de la prise de décision sur des critères essentiellement quantitatifs et objectifs autour desquels s'articulent les autres informations dans les différents modèles internes implémentés par les banques pour évaluer le risque crédit depuis la mise en œuvre de Bâle 2 en 2008. La question n'est plus alors de savoir si l'offre de crédit aux entreprises est limitée mais si la demande de financement externe exprimée par les entreprises intègre ces nouvelles contraintes.

6. Bibliographie

- Abdessellam R., Cieply S., Le Pape N., (2002), « Les facteurs de différenciation des banquiers mutualistes et A.F.B. en matière de financement des P.M.E.-P.M.I. », *Revue d'Économie Financière*, n°67, p. 121-132.
- Alexandre H., Buisson H., (2010), « L'impact de la crise sur le rationnement du crédit des PME françaises », Working paper 06-2010, Cahiers de recherche DRM, Université Paris-Dauphine, 21 pages.
- Almeida H., Campello M., Weisbach M., (2004), « The cash flow sensitivity of cash », *The Journal of Finance*, 59(4), p. 1777-1804.
- Aubier M., Cherbonnier F., (2007), « L'accès des entreprises au crédit bancaire », *Economie et Prévision*, n°1777, p. 121-128.
- BCBS, (2010), « An Assessing of the Long Term Economic Impact of Stronger Capital and Liquidity requirement », BRI, August.
- Cieply S., Grondin M., (1999), « Expertise et contrôle des risques - P.M.E. par le chargé de clientèle entreprises : une alternative au rationnement », *Revue d'Économie Financière*, n°54, p. 59-78.
- Cieply S., Paraque B., (1998), « Le rationnement des petites entreprises sur le marché du crédit : mythe ou réalité ? », *Revue Banque & Marchés*, n°33, mars-avril, pp. 5-17.
- Cleary S., (1999), « The relationship between firm investment and financial status », *The Journal of Finance*, 54(2), pp. 673-692.
- Cosh A., Hughes A., (1994), « Size, financial structure and profitability: UK companies in the 1980s », In: Hughes, A. and Storey, D.J. (eds.): *Finance and the small firm*. London: Routledge, p.18-63.
- Fazzari S., Hubbard R. et Petersen B., (1988), « Financing constraints and corporate investment », *Brooking Papers on Economic Activity*, n°1, p. 141-195.
- Freimer M., Gordon M., (1965), « Why bankers ration credit », *The Quarterly Journal of Economics*, vol. LXXIX, n°3, p. 397-416.
- Jaffee D., Modigliani F., (1969), « A Theory and Test of Credit Rationing », *The American Economic Review*, 59(5), pp. 850 - 872.
- Ang J.S., Peterson D.R., (1986), « Optimal debt versus debt capacity: a disequilibrium model for corporate debt behavior », *Research in Finance*, vol. 6, pp. 51-72.
- Autorité de Contrôle Prudentiel, (2012), *Les chiffres du marché français de la banque et de l'assurance*, Paris : Banque De France, 55 pages.
- Commission Bancaire, (2008), *Rapport annuel*, 207 pages.

- Golitin V., (2007), « Le financement des PME et la réforme de Bâle II », *Bulletin de la Banque de France*, n°165, pp. 105-113.
- Jaffee D. , (1971), *Credit rationing and the commercial loan market*, New York, Wiley.
- Kaplan S., Zingales L., (1997), « Do investment-cash flow sensitivities provide useful measures of financing constraints », *The Quarterly Journal of Economics*, 112 (1), p. 169–215.
- Kremp E., Sevestre P., (2012), « Did the crisis induce credit rationing for French SMEs? », n°405, 41 pages.
- Petersen M., Rajan R., (1994), « The benefits of lending relationships: evidence from a small business data », *The Journal of Finance*, n°49, pp. 1396-1400.
- Plane M., Pujals G., (2009), « Les banques dans la crise », *Revue de l'OFCE*, 2009/3 n° 110, p. 179-219.
- Pollin J.-P., (2012), « Analyses et quantifications des effets du nouvel environnement réglementaire sur les conditions de crédit », chapitre 2, pp. 33-90, *in* : Couppey-Soubeyran J., Garnier O. et Pollin J.-P., « Le financement de l'économie dans le nouveau contexte réglementaire », Rapport au Conseil d'Analyse Economique, 223 pages.
- Stiglitz J.E., Weiss A., (1981), « Credit Rationing In Markets With Imperfect Information », *The American Economic Review*, n°3, pp. 349-410.

ⁱ Ce rapprochement a conduit, le 31 juillet 2009, à la création de la banque BPCE (Banques Populaires et Caisses d'Epargne).

ⁱⁱ Le reste des participations est possédée dans un cas par l'Etat belge et dans l'autre cas par l'Etat luxembourgeois.

ⁱⁱⁱ Crédit agricole, BNP-Paribas, Société générale, BPCE, Groupe Crédit mutuel-CIC, HSBC, Deutsche Bank (ACP, 2012).

^{iv} Crédit agricole, Indosuez, BNP, Paribas, Société générale, Caisse d'épargne, Banques populaires, Natexis, Crédit mutuel, Groupe CIC, CCF, Crédit local de France, Banque Worms, Sovac (Commission bancaire, 2008).

^v L'enquête a été administrée par les étudiants inscrits en seconde année du master Banque Finance Assurance spécialité Chargés d'Affaires Entreprises et Institutions de l'IUP Banque Finance Assurance de l'IAE de Caen. Je remercie ces étudiants pour leur énergie et l'ensemble des chargés d'affaires qui ont accepté de répondre à leurs questions.

^{vi} La première étude construite sur cette méthodologie a été proposée par Ang et Petersen (1986) sur données de grandes entreprises américaines émettrices sur le marché obligataires.